

2022.06.20

바이오에프디엔씨 (251120)

곡물자원 위기?

바이오에프디엔씨가 핵심관련기업

식물자원을 재배하지 않고, 공장에서 대량으로 생산한다.

우크라이나전쟁, 라니냐, 가뭄, 폭염 등으로 글로벌 농작물 재배량이 급감하고 있고, 세계는 곡물자원 위기에 처해 있다. 인구증가와 기후변화로 인해 곡물자원 위기는 미래에도 점차 심화될 전망이다. 이러한 상황에서 국내기업인 바이오에프디엔씨가 대표적인 관련주로 주목받을 수 있겠다. 바이오에프디엔씨는 세계최고수준의 식물세포배양기술을 보유한 기업이다. 쉽게 말해 동사는 식물자원을 자연에서 재배하지 않고도, 식물세포 배양만을 통해 공장에서 대량으로 생산해 낼 수 있는 기술을 보유하고 있다.

식물자원은 유한하다. 동사는 자원고갈 없는 식물자원을 생산한다.

우리 생활에서 식물자원(유효물질) 식품, 화장품, 향수, 건기식, 의약품 등에서 광범위하게 쓰인다. 대부분의 식물 추출물은 자연에서 대량의 식물을 재배하고 추출하여 생산된다. 마데카솔 연고를 만들기 위해 아시아티카 나무 수신통이 사용되고, 소량의 향수원료 생산을 위해 수십년 된 나무들이 잘려 나간다. 반면 동사의 식물세포배양기술을 이용하면 식물자원고갈 이슈에서 자유로운 지속가능한 식물자원을 공장에서 값싸게 대량으로 생산해 낼 수 있다. 미래에는 식물 재배 및 추출 방식에서 세포배양생산으로 식물자원 생산방식이 조금씩 꾸준히 변화할 것이다.

이미 실적이 발생하고 있으며, 높은 성장률이 예상된다.

동사는 이미 식물세포배양으로 만든 각종 유효물질들을 국내외에 매출하고 있다. 지난해 매출액은 120억원이고, 올해 동사의 매출액 목표치는 전년대비 약 2배 성장하는 200억원 이상이다. 고객 입장에서 식물을 직접 재배하는 것 보다는 세포배양을 통해 만든 물질이 친환경적이며 가격도 저렴하다. 뿐만아니라 동사가 진입할 수 있는 시장은 먹거리, 건기식 등 식물을 사용하는 거의 모든 분야라고도 볼 수 있다. 타겟 시장이 매우 크고 제품경쟁력도 높다. 성장의 한계가 없어 보이며, 따라서 동사의 장기적 고성장은 필연적이라고도 볼 수 있다. 거대 시장에 진입하는 하는 동사의 입장에서 현재 실적은 아직 미미한 숫자 일 수 있다. 그런데도 현 주가는 올해 실적만으로 설명가능한 수준에 불과하다. 여전히 주가는 공모가(28,000원) 아래다.

향수원료 업계 글로벌 1위 지보단(GIVAUDAN)향 매출 시작.

향수 원료 업계 글로벌 1위 기업인 프랑스의 지보단(GIVAUDAN)이 동사의 2대주주가 된 이유는 어찌보면 당연하다. 동사와 함께 자원고갈 없는 향수 원료를 생산하기 위해서다. 지보단은 오래전부터 식물자원을 훼손하지 않는 원료 생산을 계획해 왔고, 홍보해 왔다. 실제로 올해부터 동사의 지보단향 원료 매출이 시작되었으며, 앞으로 해당 매출이 어느정도 커질 지는 예상하기 어렵다. 지보단 매출은 동사 실적의 +@가 될 전망이다.

(억원, 별도)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	0	0	85	86	120
영업이익	0	0	29	29	31
영업이익률	-	-	34.2%	33.9%	26.2%
순이익[지배]	0	0	26	25	29
EPS(원)			348	334	393
PER(배)					
PBR					
EV/EVITA					
ROE(%)	-	-	25.7%	22.0%	20.5%

자료: 바이오에프디엔씨, 한양증권

N.R

목표주가(12M)

-

현재주가(2022.06.17)

27,150원

상승여력

-

Analyst 오병용

byoh@hygood.co.kr

주가지표

KOSPI(06/17)	2,441P
KOSDAQ(06/17)	799P
현재주가(06/17)	27,150원
시가총액	2,361억원
총발행주식수	870만주
120일 평균거래대금	1,360억원
52주 최고주가	29,250원
52주 최저주가	18,100원
유동주식비율	38.1%
외국인지분율(%)	17.79%
주요주주	모상현 외 10 인 (31.4%)
	GIVAUDAN (8.5%)
	SELECT RANGE LIMITED (8.5%)

상대주가차트



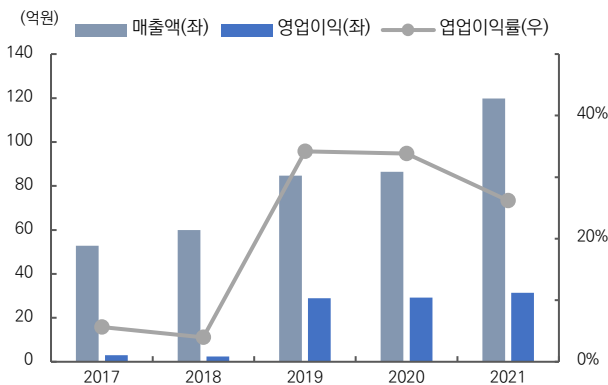
유전자조작농산물, 무병묘도 개발 중.

점차 심화될 글로벌 식량위기의 근본적인 해결책으로, 같은 환경에서도 수확량을 늘릴 수 있는 유전자조작 농산물(GMO)이 부각되고 있다. 다만 유전자조작 식물은 윤리적 이슈와 안정성 문제 때문에 정부규제도 많고 반대여론도 크다. 그럼에도 불구하고 최근 식량위기의 대응책으로 로 영국, 일본, 중국 등이 유전자조작 식물 규제를 완화하고 있다.

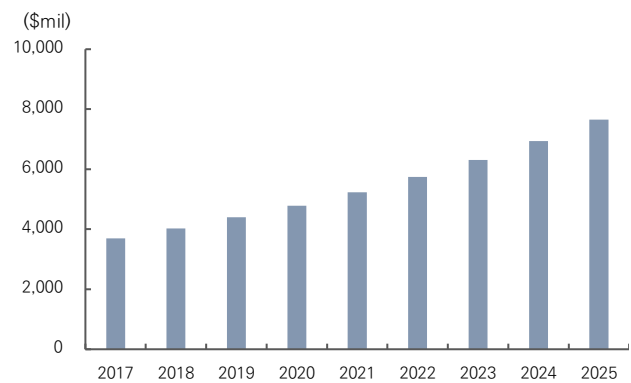
바이오프디엔씨 또한 식물 유전자재조합/편집기술을 보유하고 있으며, 특히 상장사인 유전자기위 전문기업 톨젠과 협업하여 유전자조작 농산물들을 개발하고 있다. 또한 동사는 바이러스를 없앤 묘종인 무병묘 또한 개발하고 있다. 무병묘는 유전자조작을 하지 않고 만들기 때문에 GMO규제에서도 자유로우면서도, 수확량을 늘릴 수 있는 식물이다.

글로벌 곡물위기에 따라서 비료기업, 사료기업, 스마트팜기업 등이 각광받았으나, 정작 근본적으로 식물자체를 연구하는 기업에 대한 관심은 적었다. 동사는 식물(식물세포설계, 식물유전자재조합 등) 관련 60여건의 SCI급 논문 및 112건 이상의 특허를 보유하고 있다. 국내 식물 관련 대표 기업으로 동사를 꼽을 수 있다.

[도표1] 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



[도표2] 식물세포 시장규모 전망



출처: 바이오프디엔씨, 한양증권 리서치센터

출처: Coherent Market Research, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 지보단 공식 유튜브의 바이오에프디엔씨 소개화면



출처: 유튜브, 한양증권 리서치센터

[도표 4] 동물세포생산과 식물세포생산 비교

	동물세포생산	식물세포생산
제조과정	다수의 기업에서 확립	소수 기업에서 연구 중
설비투자 규모	초기 설비투자 및 유지비용 높음	상대적으로 낮은 설비투자 및 유지비용
친환경	높은 동물성 폐기물 발생률 및 처리비용	낮은 폐기물 발생률
안전성	인수공통감염 바이러스 오염가능성 있음	인수공통감염 바이러스 오염가능성 없음
환경규제	강도 높은 규제 적용	우호적 규제 환경
의약품 생산비용	높은 생산비용	상대적으로 낮음
단백질 발현량	고발현률:10g/L(한계치 도달)	저발현률:0.5g/L(상승여력 높음)

출처: 바이오에프디엔씨, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 억원)

Income statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Balance sheet	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	0	0	85	86	120	유동자산	0	0	86	79	92
매출원가	0	0	28	30	48	재고자산	0	0	9	13	15
매출총이익	0	0	56	56	71	단기금융자산	0	0	35	26	5
매출총이익률(%)	NA	NA	66.7%	65.3%	59.5%	매출채권및기타채권	0	0	9	9	20
판매비와관리비등	0	0	28	27	40	현금및현금성자산	0	0	30	30	50
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	0	0	67	98	139
영업이익	0	0	29	29	31	유형자산	0	0	63	77	131
영업이익률(%)	NA	NA	34.2%	33.9%	26.2%	무형자산	0	0	1	1	1
조정영업이익	0	0	29	29	31	투자자산	0	0	0	16	0
EBITDA	0	0	36	35	40	자산총계	0	0	153	176	230
EBITDA 마진율(%)	NA	NA	42.7%	40.5%	33.0%	유동부채	0	0	43	34	68
조정 EBITDA	0	0	35	35	38	단기차입금	0	0	19	8	14
순금융손익	0	0	0	0	0	매입채무및기타채무	0	0	11	7	20
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	0	0	10	18	4
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	1	0	2	장기차입금	0	0	8	16	3
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	0	0	53	52	72
법인세차감전계속사업손익	0	0	30	29	33	지배주주지분	0	0	100	124	159
당기순이익	0	0	26	25	29	자본금	0	0	37	37	37
당기순이익률(%)	NA	NA	30.2%	28.5%	24.3%	자본및이익잉여금	0	0	63	87	121
지배지분순이익	0	0	26	25	29	기타자본	0	0	0	0	0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	26	25	29	자본총계	0	0	100	124	159

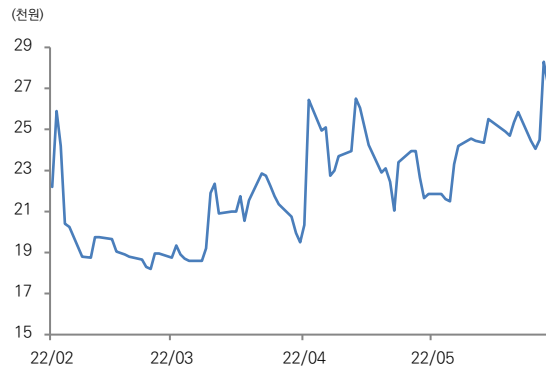
주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Valuation Indicator	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	0	0	32	21	37	Per Share (원)					
당기순이익	0	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준)			348	334	393
현금유출이없는비용및수익	0	0	6	8	10	EPS(지배순이익 기준)			348	334	393
유형자산감가상각비	0	0	6	6	6	BPS(자본총계 기준)			1,354	1,680	2,148
무형자산상각비	0	0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)			1,354	1,680	2,148
기타	0	0	0	2	3	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	0	0	-3	-13	-2	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	0	0	0	-1	-13	PER(당기순이익 기준)					
재고자산의감소	0	0	-1	-4	-4	PER(지배순이익 기준)					
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	0	12	PBR(자본총계 기준)					36.3
기타	0	0	-2	-8	3	PBR(지배지분 기준)					38.2
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	29	26	29	EV/EBITDA (발표 기준)					-39.9
투자활동으로인한현금흐름	0	0	-27	-24	-24	Financial Ratio	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-16	16	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율				1.9%	38.6%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	-3	-19	-70	영업이익증가율				0.9%	7.3%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율				-4.0%	17.7%
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-35	10	21	EPS(지배기준) 증가율				-4.0%	17.7%
기타	0	0	11	1	10	EBITDA(발표기준) 증가율				-3.3%	12.9%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	0	0	3	4	6	ROE(당기순이익 기준)			25.7%	22.0%	20.5%
장기차입금의증가(감소)	0	0	3	16	3	ROE(지배순이익 기준)			25.7%	22.0%	20.5%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC			33.3%	31.8%	22.1%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	ROA			16.8%	15.0%	14.3%
기타	0	0	0	-13	3	배당수익률					
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율			53.5%	41.9%	45.1%
현금의 증가	0	0	8	0	20	순차입금비용(자본총계 대비)			-32.2%	-14.3%	-10.4%
기초현금	0	0	22	30	30	이자보상비율			39.7%	42.0%	50.4%
기말현금	0	0	30	30	50						

자료 : 바이오에프디엔씨, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	종립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	괴리율
바이오에프디엔씨	251120	22/06/20	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병용)
- 기업 투자 의견
- | | |
|----|-----------------------------|
| 매수 | 향후 12개월간 15% 이상 상승 예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상 |
| 매도 | 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상 |
- 산업 투자 의견
- | | |
|-------|-------------------------------------|
| 비중 확대 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 |
| 비중 축소 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 |

당사는 투자 의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종곡선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
